

**JURNAL INKLUSIF** : Jurnal Pengkajian Penelitian Ekonomi dan Hukum Islam Vol: 4 No: 1 June 2019  
Published by Pascasarjana IAIN Syekh Nurjati Cirebon, Indonesia. p-ISSN: 2303-2669, e-ISSN: 2548-9631



## JURNAL INKLUSIF : JURNAL PENGKAJIAN PENELITIAN EKONOMI DAN HUKUM ISLAM

Journal homepage : [www.syekhnurjati.ac.id/jurnal/index.php/inklusif](http://www.syekhnurjati.ac.id/jurnal/index.php/inklusif)



### PERKEMBANGAN PASAR MODAL SYARIAH DAN KONTRIBUSINYA TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA

Nita Nurafiati<sup>1</sup>

Email : [nitanurafiati@upmk.ac.id](mailto:nitanurafiati@upmk.ac.id)

#### Artikel info:

Received: 11  
Agustus 2018  
Revised form: 29  
April 2019  
Accepted: 29 April  
2019  
Available online:  
17 Mei 2019

#### ABSTRACT

Economic growth is a development in economic activity that causes goods and services produced in the community to increase from one period to another. This study aims to analyze the contribution of sharia shares to economic growth, analyze the contribution of Sukuk to economic growth, and analyze the contribution of sharia mutual funds to economic growth, and analyze the contribution of sharia, sukuk and Syariah mutual funds to economic growth in Indonesia in 2003-2017.

Based on regression test results, it is known that syariah stock variables contribute positively and insignificantly to economic growth in Indonesia. Sukuk variables contribute positively and significantly to economic growth in Indonesia. And Islamic mutual fund variables contribute negatively and insignificantly to economic growth in Indonesia. The story when tested together Syariah stock variables, Syariah sukuk, and mutual funds contribute positively and significantly to the economic growth of Indonesia.

**Keywords:** Sharia Capital Market, Sharia Shares, Sukuk, Syariah Mutual Funds

#### ABSTRAK

Pertumbuhan ekonomi merupakan perkembangan dalam kegiatan perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dari satu periode ke periode lainnya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kontribusi saham syariah terhadap pertumbuhan ekonomi, menganalisis kontribusi sukuk terhadap pertumbuhan ekonomi, dan menganalisis kontribusi reksa dana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi, serta menganalisis kontribusi saham syariah, sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia pada tahun 2003-2017.

Berdasarkan hasil uji regresi, diketahui bahwa variabel saham syariah berkontribusi positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Variabel sukuk berkontribusi positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dan variabel reksadana syariah berkontribusi negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Serta ketika dilakukan uji secara bersama-sama variabel saham syariah, sukuk dan reksa dana syariah berkontribusi positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

**Kata Kunci:** Pasar Modal Syariah, Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah,

<sup>1</sup> Mahasiswa Pascasarjana IAIN Syekh Nurjati Cirebon Jurusan Ekonomi Syari'ah.

## I. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berkembang yang membutuhkan banyak modal untuk meningkatkan pembangunan perekonomiannya. Salah satu upaya yang dilakukan untuk meningkatkan pembangunan ekonomi yaitu dengan menumbuhkan sektor investasi dengan instrumen pasar modal.

Pasar modal syariah hadir memberikan kesempatan bagi kalangan muslim maupun non muslim yang ingin menginvestasikan dananya sesuai dengan prinsip syariah yang memberikan ketenangan dan keyakinan atas transaksi yang halal.<sup>2</sup> Perkembangan yang terjadi pada pasar modal syariah banyak ditunjang dengan semakin menguatnya institusi pasar dan beragamnya instrumen investasi.<sup>3</sup> Menurut Deputy Direktur Pasar Modal Syariah OJK per 2 Februari 2018, jumlah investor syariah yang tercatat sebanyak 203 ribu investor, meningkat 100 persen dibandingkan tahun 2015 baru sekitar 100 ribuan investor.<sup>4</sup>

Pada sisi lain, harus diakui bahwa masih terdapat beberapa permasalahan mendasar yang menjadi kendala berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia. Kendala-kendala diantaranya adalah minimnya jumlah pemodal yang melakukan investasi apabila dibandingkan dengan jumlah pemodal pada sektor perbankan.<sup>5</sup> Hal ini disebabkan karena tingkat literasi yang masih minim, belum meratanya pemahaman dan pengetahuan masyarakat Indonesia tentang investasi di pasar modal syariah.<sup>6</sup> Masyarakat lebih memilih investasi yang instan dengan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dan cepat balik modal dibandingkan dengan berinvestasi di pasar modal. Dari kurangnya pengetahuan masyarakat ini, Satgas Waspada Indonesia mencatat total kerugian akibat investasi bodong sepanjang tahun 2007-2017 mencapai 105,81 triliun. Nilai ini berasal dari kasus investasi bodong yang sudah diperkarakan di meja persidangan.<sup>7</sup>

Dalam Penelitian yang dilakukan oleh Dasriyan Saputra<sup>8</sup> menyatakan bahwa manfaat investasi, modal investasi, motivasi investasi dan edukasi investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal. Ini artinya, sosialisasi pasar modal syariah memiliki peran penting dalam meningkatkan jumlah investor di pasar modal. Selama ini pasar modal syariah lebih populer sebagai sebuah wacana dimana banyak bicara tentang bagaimana pasar disyariahkan. Dimana selama ini praktek pasar modal tidak bisa dipisahkan dari riba, maysir dan gharar. Perkembangan Jakarta Islamic Index dan Reksadana syariah kurang tersosialisasi dengan baik sehingga perlu dukungan dari berbagai

<sup>2</sup> OJK, *Perkembangan Pasar Modal Syariah* (Jakarta, 2016). 3.

<sup>3</sup> N. Huda, "Kinerja Pasar Modal Syariah Indonesia; Suatu Kajian Terhadap Saham Syariah" (FE Yarsi, 2006).

<sup>4</sup> Agung Supriyanto, "OJK Sebut Perkembangan Pasar Modal Syariah Semakin Baik," *Republika*, February 2018.

<sup>5</sup> Zubi Mahrofi, "Minimnya Pemodal Kendala Pasar Modal Syariah," *Antaranews.com*, November 2013.

<sup>6</sup> Eko Supriyadi, "Pasar Modal Syariah Sulit Berkembang, Apa Kendalanya?," *Republika*, May 2017.

<sup>7</sup> Gita Rossiana, "Waspadalah! Rugi Investasi Bodong Sudah Mencapai Rp 105 T," *CNBC Indonesia*, May 2018.

<sup>8</sup> Dasriyan Saputra, "Pengaruh Manfaat, Modal, Motivasi Dan Edukasi Terhadap Minat Dalam Berinvestasi Di Pasar Modal," *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi* Vol.5 (2) (2018): 178–90.

pihak, khususnya praktisi dan akademisi. Praktisi dapat menjelaskan keberadaan pasar modal secara pragmatis sedangkan akademisi bisa menjelaskan secara ilmiah.<sup>9</sup>

Usaha berbasis syariah tidak hanya berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi semata, namun juga distribusi ekonomi yang lebih merata. Prinsip kegiatan usaha dalam ekonomi syariah menempatkan aspek keuntungan ekonomi dan aspek humaniora secara seimbang, diharapkan dapat menciptakan sistem keuangan yang tidak berorientasi pada keuntungan semata, namun juga memperhatikan aspek kemanusiaan.<sup>10</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Abduh didapatkan bahwa pasar modal konvensional tidak memberikan hubungan jangka panjang yang signifikan secara statistik, sedangkan pada pasar modal syariah sebaliknya. Lebih menarik lagi, ternyata hubungan yang ditampilkan bukanlah *supply-leading* ataupun *demand-borrowing*, melainkan bersifat *bi-directional* atau timbal-balik. Hal ini menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal syariah mendorong laju pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang, dan pada saat yang bersamaan, pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan akan merangsang perkembangan pasar modal syariah di negara tersebut.<sup>11</sup>

Berdasarkan hal-hal yang dikemukakan di atas, Penulis mencoba untuk membahas masalah pasar modal syariah dan pertumbuhan ekonomi untuk mengetahui seberapa besar pengaruh pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi baik secara parsial maupun secara simultan atau keseluruhan.

## II. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif yaitu metode analisis dengan menggunakan model-model alat analisis, seperti model matematika, model statistik, dan ekonometrik. Hasil analisis dalam metode kuantitatif disajikan dalam bentuk angka-angka yang dijelaskan dan diinterpretasikan dalam suatu uraian.<sup>12</sup>

Sedangkan Jenis penelitian yang digunakan yaitu menggunakan metode deskriptif. Metode deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya.<sup>13</sup> Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan data *time series* yaitu proses pengumpulan data pada suatu obyek tertentu berdasarkan urutan waktu dari tahun 2003-2017. Dengan teknik pengumpulan data melalui riset kepustakaan dan dokumentasi yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik Indonesia dan Bursa Efek Indonesia.

<sup>9</sup> Mita Achneznabellah, "Tantangan Investasi Pasar Modal Syariah Di Indonesia," *Kompasiana*, February 2017.

<sup>10</sup> "Web Pages," n.d.

<sup>11</sup> Muhammad Abduh, "Peran Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi," *Republika*, June 2012.

<sup>12</sup> Iqbal Hasan, *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik* (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2009). 30.

<sup>13</sup> Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2007). 14.

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda. Model analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel terikatnya dengan dua atau lebih variabel bebas yaitu antara variabel pasar modal syariah terhadap pertumbuhan ekonomi. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan fasilitas komputer dengan bantuan program pengolah data statistik secara profesional atau SPSS 22 (*Statistical Product and Service Solution*).

### III. PEMBAHASAN

Pasar modal didefinisikan sebagai pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta. Pasar modal (*capital market*) mempertemukan pemilik dana (*supplier of fund*) dengan pengguna dana (*user of fund*) dengan tujuan investasi jangka menengah (*midle term investment*) dan investasi jangka panjang (*longe term investment*).<sup>14</sup> Sedangkan pasar modal syariah adalah pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain.<sup>15</sup>

Pasar modal adalah pasar untuk berbagi instrumen keuangan atas sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang maupun modal, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta.<sup>16</sup> Yang menjadi instrumen pasar modal syariah adalah saham syariah, obligasi syariah dan Reksadana syariah.

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>17</sup> Saham syariah adalah saham-saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam.

Instrumen pasar modal selain diwujudkan dalam bentuk saham, juga dapat diwujudkan dalam bentuk obligasi. obligasi syariah (sukuk) merupakan surat pengakuan kerjasama yang memiliki ruang lingkup yang lebih beragam dibandingkan hanya sekedar surat pengakuan utang. Keberagaman tersebut dipengaruhi oleh berbagai akad yang telah digunakan. Seperti akad *mudharabah*, *murabahah*, *salam*, *istishna'* dan *ijarah*.<sup>18</sup>

Reksadana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik (*shahibu al-mal/rabbu al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahibu al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahibu al-mal* dengan pengguna investasi.<sup>19</sup>

<sup>14</sup> M. Nasarudin dan Indra Surya Irsan, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, 2006. 291.

<sup>15</sup> Burhanuddin Susanto, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010). 131-132.

<sup>16</sup> Suad Husnan, *Manajemen Keuangan; Teori Dan Terapan* (Yogyakarta: BPFE, 1996). 3.

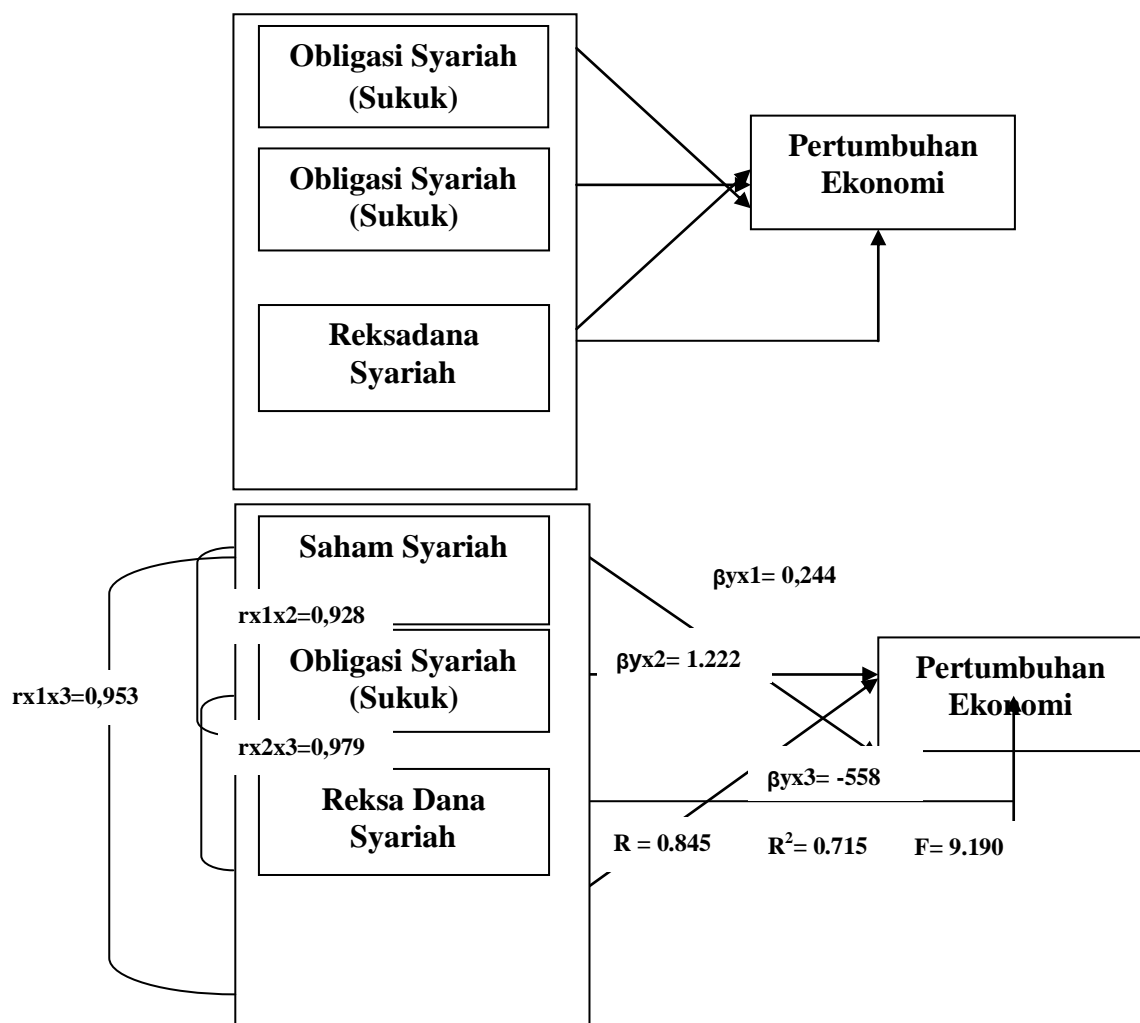
<sup>17</sup> MUI, "Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 59/DSN-MUI/V/2007 Tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi," 2017.

<sup>18</sup> MUI, "Fatwa DSN-MUI No: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah," 2002.

<sup>19</sup> Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2010). 155.

Perkembangan pasar modal yang positif akan direspon oleh investor asing dengan pembelian efek atau saham di bursa sehingga terjadi capital inflow yang membawa nilai tukar pada apresiasi, begitu pula sebaliknya. Selain itu, perkembangan pasar saham yang meningkat akan membawa perusahaan-perusahaan permodalan yang lebih kuat karena dana yang terhimpun untuk kebutuhan investasi pada sektor-sektor yang lebih luas dapat meningkat dan hal ini mengindikasikan peningkatan investasi riil. Peningkatan investasi riil ini akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi yang bermuara pada perbaikan tingkat kesejahteraan masyarakat.

Pertumbuhan ekonomi sendiri dapat didefinisikan sebagai perkembangan dalam kegiatan perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dari satu periode ke periode lainnya.<sup>20</sup>

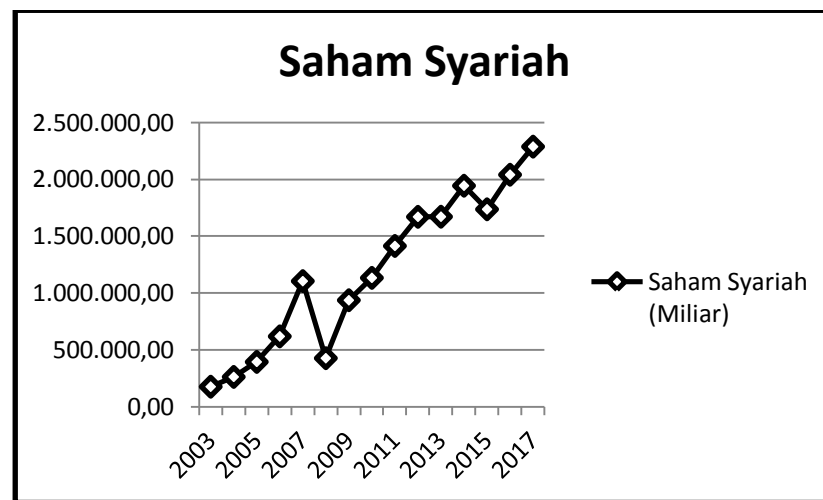


**Gambar**  
**Hubungan Struktur X1, X2, X3 dan Y**

<sup>20</sup>M. Nur Rianto AL Arif, *Teori Makroekonomi Islam* (Bandung: Alfabeta, 2010). 34.

### A. Kontribusi Saham Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>21</sup> Kegiatan investasi ini merupakan kegiatan menempatkan suatu dana pada aset dengan harapan memperoleh laba atas nilai investasi awal. Berikut kondisi perkembangan saham syariah di Indonesia selama 15 tahun disajikan dalam tabel berikut ini:



Grafik.1.

Dalam grafik di atas dapat dilihat bahwa pertumbuhan saham syariah di Indonesia mulai tahun 2003 sampai dengan tahun 2017 meningkat setiap tahunnya, namun ada juga yang mengalami penurunan. Pada tahun 2008 terjadi penurunan dikarenakan krisis ekonomi. Hal ini sangat mempengaruhi kinerja pasar modal khususnya saham syariah dikarenakan harga-harga saham turun dengan signifikan. Namun pada tahun 2009 mengalami kenaikan lagi.

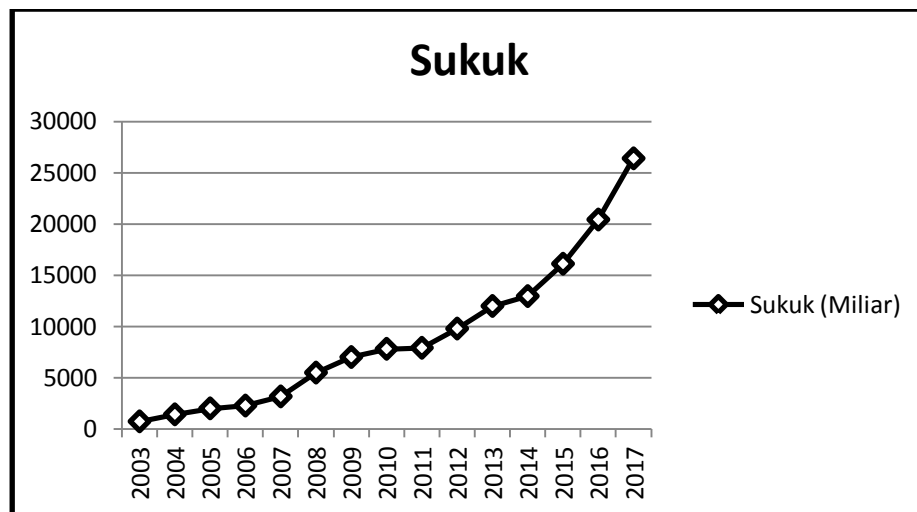
Berdasarkan hasil analisis SPSS 22 pada tabel *Coefficients*, variabel saham syariah (X1) berkontribusi positif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 2003 - 2017. Perubahan harga saham akan mempengaruhi pendapatan saham syariah yang dapat memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi. Keberadaan pasar modal syariah di Indonesia khususnya saham syariah merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional. Banyak perusahaan dan industri yang menggunakan institusi ini untuk menyerap investasi dalam memperkuat posisi keuangannya. Pada dunia ekonomi modern ini, pasar modal telah menjadi pusat saraf finansial (*financial nerve centre*). Perekonomian modern tidak mungkin dapat eksis tanpa

<sup>21</sup> MUI, "Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 59/DSN-MUI/V/2007 Tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi."

adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Namun dalam perjalannya investasi saham syariah

### B. Kontribusi Sukuk terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Menurut Fatwa DSN-MUI No: 32/DSN-MUI/IX/2002, Obligasi syariah atau sukuk adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee* serta membayar dana obligasi pada saat jatuh tempo. Berikut kondisi perkembangan obligasi syariah di Indonesia selama 15 tahun disajikan dalam tabel berikut ini:



Grafik. 2.

Dalam grafik di atas dapat dilihat bahwa pertumbuhan sukuk di Indonesia mulai tahun 2003 sampai dengan tahun 2017 meningkat setiap tahunnya secara konsisten. Alokasi anggaran infrastruktur Indonesia meningkat secara bertahap dari 78,7 triliun rupiah pada tahun 2008 menjadi 188,4 triliun rupiah pada tahun 2013. Pada 2013, nilai sukuk yang diterbitkan sebesar Rp 800 miliar, pada 2014 sebesar Rp 1,57 triliun, pada 2015 sebanyak Rp 7,13 triliun, dan pada 2016 mencapai Rp 13,67 triliun.

Instrumen keuangan ini tumbuh pesat seiring dengan pertumbuhan dan perkembangan instrumen keuangan konvensional lainnya. Sukuk ini termasuk salah satu produk yang sangat berguna bagi perusahaan dan investor, baik pihak negara maupun swasta. Tujuan pemerintah menerbitkan sukuk negara adalah untuk membiayai APBN. Sebagaimana disebutkan pada pasal 4 UU SBSN bahwa tujuan SBSN diterbitkan adalah untuk membiayai APBN termasuk membiayai pembangunan proyek. Proyek yang dapat dibiayai dengan sukuk negara adalah sektor energi, telekomunikasi, perhubungan, pertanian, industri manufaktur, dan perumahan.

Berdasarkan hasil analisis SPSS 22 pada tabel *Coefficients*, variabel sukuk (X2) berkontribusi positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 2003 – 2017. Bekontribusi positif artinya jika sukuk mengalami kenaikan maka pertumbuhan ekonomi juga mengalami kenaikan.

Sukuk negara merupakan alat untuk memobilisasi modal dalam rangka untuk membiayai proyek-proyek pembangunan sarana dan prasarana kepentingan publik bagi negara. Berinvestasi di sukuk, secara tidak langsung masyarakat telah berkontribusi positif dalam memajukan negara dan mendukung proyek-proyek negara.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Angrum Pratiwi, Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti<sup>22</sup> yang menyatakan bahwa sukuk menjadi instrumen keuangan yang penting diterapkan dalam pembangunan infrastruktur. Pengembangan alokasi dana bidang infrastruktur dengan menggunakan sukuk atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) telah tertuang dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Sejumlah proyek yang tercantum di APBN ada yang dipilih untuk secara khusus (*earmark*) dibiayai oleh sukuk. Sejak penerbitan perdananya pada 2013, jumlah penerbitan *project financing* sukuk terus meningkat dua kali lipat sampai tahun ini.

Dengan penerapan ini, diharapkan kedepannya pemerintah bisa memaksimalkan potensi sukuk sebagai alternative pembiayaan infrastruktur dan mulai mengurangi ketergantungan pada hutang luar negeri dalam pembiayaan infrastruktur.

### C. Kontribusi Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik (*shahibu al-mal/rabbu al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahibu al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahibu al-mal* dengan pengguna investasi.<sup>23</sup> Berikut kondisi perkembangan reksa danasyariah di Indonesia selama 15 tahun disajikan dalam tabel berikut ini:

---

<sup>22</sup> Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti Angrum Pratiwi, "Peran Sukuk Negara Dalam Pembiayaan Infrastruktur," *Al-Tijary* 2:2 (2017). 175.

<sup>23</sup> Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*. 155.





Grafik .3.

Dalam grafik di atas dapat dilihat bahwa pertumbuhan Reksadana Syariah di Indonesia mulai tahun 2003 sampai dengan tahun 2017 meningkat setiap tahunnya secara konsisten.

Berdasarkan hasil analisis SPSS 22 pada tabel *Coefficients*, variabel Reksadana Syariah (X3) berkontribusi negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 2003 – 2017. Karena sistem operasionalisasi reksadana syariah masih menuai berbagai masalah. Reksadana syariah belum dikenal oleh seluruh kalangan masyarakat karena dinilai sosialisasinya masih kurang. Terbukti jika dibandingkan NAB reksadana konvensional masih mengungguli NAB reksadana syariah. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kharina Tambunan<sup>24</sup> menyatakan bahwa reksadana syariah tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, berbeda dengan reksadana konvensional yang mampu mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi.

#### D. Kontribusi Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

Dari hasil pengujian secara serentak pada ketiga variabel independen yaitu saham syariah, sukuk dan reksadana syariah terhadap variabel dependen yaitu pertumbuhan ekonomi, maka hasilnya menunjukkan bahwa ketiga variabel secara simultan memberikan kontribusi positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 2003-2017. Bekontribusi positif artinya jika saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah secara bersama-sama mengalami kenaikan maka pertumbuhan ekonomi juga mengalami kenaikan secara signifikan.

Pertumbuhan investasi di suatu negara akan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi di negara tersebut. Semakin baik tingkat perekonomian suatu negara, maka

<sup>24</sup> Kharina Tambunan, "Analisis Pengaruh Investasi, Operasi Moneter Dan ZIS Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia," *At-Tawassuh* 1:1 (2016).73-94.

semakin baik pula tingkat kemakmuran penduduknya. Tingkat kemakmuran yang lebih tinggi ini umumnya ditandai dengan adanya kenaikan tingkat pendapatan masyarakatnya. Dengan adanya peningkatan pendapatan tersebut, maka akan semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana, kelebihan dana tersebut dapat dimanfaatkan untuk disimpan dalam bentuk tabungan atau diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga yang diperdagangkan dalam pasar modal.

Pasar keuangan berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui mobilisasi sumber daya keuangan dan arus masuk modal atau investasi. Keduanya dapat memanfaatkan berbagai instrumen keuangan di pasar modal untuk mendanai berbagai proyek jangka panjang. Sebagai contoh, pemerintah dapat menerbitkan sukuk untuk membangun infrastruktur jalan raya, membangun rumah sakit, transportasi umum, membangun bendungan, bandara udara, dan infrastruktur sosial lainnya. Hal ini tentu akan mendorong penciptaan kekayaan Negara dan tentu berdampak pada pertumbuhan ekonomi domestik.<sup>25</sup>

#### IV. KESIMPULAN

Penelitian ini mengkaji perkembangan pasar modal syariah dan kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia tahun 2003– 2017. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh beberapa kesimpulan:

Hasil analisis data menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2003-2017 saham syariah berkontribusi positif meskipun tidak signifikan dan belum efektif terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, obligasi syariah atau sukuk berkontribusi positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, reksadana syariah berkontribusi negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, ketika dilakukan uji secara bersama-sama variabel saham syariah, sukuk dan reksadana syariah berkontribusi positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia sepanjang 2003-2017.

#### V. DAFTAR PUSTAKA

- Abduh, Muhammad. "Peran Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi." *Republika*, June 2012.
- Achneznabellah, Mita. "Tantangan Investasi Pasar Modal Syariah Di Indonesia." *Kompasiana*, February 2017.
- Angrum Pratiwi, Dedy Mainata dan Rizky Suci Ramadayanti. "Peran Sukuk Negara Dalam Pembiayaan Infrastruktur." *Al-Tijary* 2:2 (2017).
- Arif, M. Nur Rianto AL. *Teori Makroekonomi Islam*. Bandung: Alfabeta, 2010.
- Hasan, Iqbal. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2009.
- Husnan, Suad. *Manajemen Keuangan; Teori Dan Terapan*. Yogyakarta: BPFE, 1996.
- Irsan, M. Nasarudin dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, 2006.

---

<sup>25</sup>Faiza Muklis, "Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia," *Al Masraf* 1:1 (2016).

- Mahrofi, Zubi. "Minimnya Pemodal Kendala Pasar Modal Syariah." *Antaranews.com*, November 2013.
- MUI. "Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 59/DSN-MUI/V/2007 Tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi.," 2017.
- . "Fatwa DSN-MUI No: 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah," 2002.
- Muklis, Faiza. "Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia." *Al Masraf* 1:1 (2016).
- N. Huda. "Kinerja Pasar Modal Syariah Indonesia; Suatu Kajian Terhadap Saham Syariah." FE Yarsi, 2006.
- OJK. *Perkembangan Pasar Modal Syariah*. Jakarta, 2016.
- Rossiana, Gita. "Waspadalah! Rugi Investasi Bodong Sudah Mencapai Rp 105 T." *CNBC Indonesia*, May 2018.
- Saputra, Dasriyan. "Pengaruh Manfaat, Modal, Motivasi Dan Edukasi Terhadap Minat Dalam Berinvestasi Di Pasar Modal." *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi* Vol.5 (2) (2018): 178–90.
- Soemitra, Andri. *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana, 2010.
- Sugiono. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2007.
- Supriyadi, Eko. "Pasar Modal Syariah Sulit Berkembang, Apa Kendalanya?" *Republika*, May 2017.
- Supriyanto, Agung. "OJK Sebut Perkembangan Pasar Modal Syariah Semakin Baik." *Republika*, February 2018.
- Susanto, Burhanuddin. *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010.
- Tambunan, Kharina. "Analisis Pengaruh Investasi, Operasi Moneter Dan ZIS Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia." *At-Tawassuh* 1:1 (2016).
- "Web Pages," n.d.